



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY
NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE COMPANY AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Lenka Čuperová Šebková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Martin Pernica, Ph.D.

BRNO 2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Čuperová Šebková Lenka

Ekonomika podniku (6208R020)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation of the Company and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody (SLEPTE analýza, případně Porterova analýza, dále zejména finanční analýza a SWOT analýza) a postupy zpracování

Teoretická východiska práce (presentace teoretických východisek a přístupů různých autorů, jejich porovnání, zhodnocení)

Analýza současného stavu (provedení jednotlivých analýz a interpretace výsledků)

Vlastní návrhy řešení (dle výsledků výše uvedených analýz)

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 2. vyd. Praha: C.H.Beck, 2007. 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.

ROBINSON, T. R., E. HENRY., W. L. PIRIE et al. International Financial Statement Analysis Workbook. 2. vyd. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2012. 212 s. ISBN 978-0-470-91663-6.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martin Pernica, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 29.2.2016

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace podniku v letech 2012–2015, kdy za rok 2015 jsou známy předběžné výsledky. Obsahem první části jsou teoretické poznatky o jednotlivých způsobech komplexního zhodnocení finanční situace společnosti. V druhé části je uvedena charakteristika společnosti a zhodnoceny faktory ovlivňující její pozici na trhu. Třetí část obsahuje výpočty jednotlivých ukazatelů, interpretaci výsledků a SWOT analýzu. V závěru jsou obsaženy návrhy ke zlepšení hospodaření společnosti.

ABSTRACT

This bachelor's thesis deals with the evaluation of the financial situation of the company in between years 2012 and 2015, which for 2015 are known to preliminary results. In the first part is described theoretical knowledge about the various ways a comprehensive evaluation of the financial situation of the company. And the second part is a description of the company and evaluated factors affecting in market position. The third part contains calculations of individual indicators, interpretation of results and SWOT analysis. The conclusion is contained proposals to improve the financial management of the company.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, SWOT analýza, PEST analýza, výkaz zisku a ztráty, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost.

KEYWORDS

Financial analysis, SWOT analysis, PEST analysis, profit and loss, profitability, liquidity, activity, indebtedness.

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

ČUPEROVÁ ŠEBKOVÁ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 83 s.

Vedoucí bakalářské práce Ing. Martin Pernica, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. května 2016

.....
podpis studenta

PODĚKOVÁNÍ

Tímto děkuji vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Martinu Pernicovi, Ph.D., za cenné a odborné rady, které napomohly k vypracování této práce.

OBSAH

ÚVOD	11
VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	13
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA	14
1.1 Strategická analýza.....	14
1.1.1 PEST analýza.....	14
1.1.2 SWOT analýza.....	15
1.2 Účel finanční analýzy.....	16
1.3 Uživatelé finanční analýzy	16
1.4 Účetní výkazy jako podklad pro zpracování finanční analýzy	17
1.4.1 Rozvaha	17
1.4.2 Výkaz zisku a ztráty.....	17
1.4.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)	18
1.4.4 Příloha účetní závěrky	18
1.5 Metody finanční analýzy.....	18
1.6 Analýza absolutních ukazatelů.....	20
1.6.1 Horizontální analýza (analýza trendů)	20
1.6.2 Procentní (vertikální) analýza	21
1.7 Rozdílové ukazatele	21
1.7.1 Čistý provozní (pracovní) kapitál	21
1.7.2 Čistý peněžně pohledávkový fond	22
1.7.3 Čisté pohotové prostředky	22
1.8 Poměrové ukazatele	23
1.8.1 Ukazatele likvidity	23
1.8.2 Ukazatele rentability	24
1.8.3 Ukazatele zadluženosti (finanční struktury)	25

1.8.4	Ukazatele aktivity	26
1.8.5	Ukazatele kapitálového trhu	27
1.9	Analýza soustav ukazatelů	28
1.9.1	Altmanovo Z-skóre	28
1.9.2	Modely IN	29
2	ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉHO STAVU	30
2.1	Charakteristika společnosti	30
2.1.1	Základní údaje o společnosti	30
2.1.2	Historie společnosti	30
2.1.3	Organizační struktura	31
2.2	PEST analýza	32
3	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	37
3.1	Analýza absolutních ukazatelů	37
3.1.1	Horizontální analýza	37
3.1.2	Vertikální analýza	43
3.2	Analýza rozdílových ukazatelů	45
3.3	Analýza poměrových ukazatelů	46
3.3.1	Ukazatele zadluženosti	48
3.3.2	Ukazatele likvidity	49
3.4	Analýza soustav ukazatelů	50
3.4.1	Z-skóre (Altmanův model)	50
3.4.2	Index IN05	51
3.5	Shrnutí výsledků finanční analýzy	52
3.6	SWOT analýza	54
4	NÁVRHOVÁ ČÁST	56
4.1	Návrhy zlepšení finanční situace a ukazatelů	56

4.1.1	Zavedení zálohových plateb	59
4.1.2	Postoupení pohledávek	60
4.1.3	Revolvingový úvěr.....	61
ZÁVĚR.....		64
POUŽITÁ LITERATURA		65
SEZNAM OBRÁZKŮ.....		67
SEZNAM GRAFŮ		68
SEZNAM TABULEK		69
SEZNAM PŘÍLOH.....		71

ÚVOD

Tato část práce je považována za tajnou.

VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybrané společnosti podle výkazů z let 2012–2015. Na základě těchto výsledků se zohledněním dalších podnikatelských záměrů společnosti budou navržena opatření ke zlepšení stavu finančních ukazatelů pro zvýšení stability a rentability společnosti.

Pro dosažení tohoto výsledku jsou nutné provést tyto další dílčí cíle:

- nastudování finančních výkazů na sledovaná období,
- zpracování teoretických východisek,
- představení dané společnosti, její struktury,
- výpočet jednotlivých finančních ukazatelů a jejich interpretace,
- celkové zhodnocení situace podniku,
- zpracování návrhů na zlepšení stavu a dalšího vývoje.

Jednotlivé metody využitě při zpracování této bakalářské práce:

- metody strategické analýzy - PEST analýza, SWOT analýza

Zpracování PEST analýzy umožňuje pochopení souvislosti všech faktorů ovlivňujících dané odvětví. Je možné odhalit budoucí potřebu daného segmentu, například při současném trendu vysokého výskytu stresového faktoru v životním stylu populace lze očekávat vyšší spotřebu antidepresiv a hypnotik v následujících letech a zároveň také zvýšení zájmu o zdravý životní styl. Společnost se následně může na budoucí změnu poptávky předem připravit.

- metody finanční analýzy

Horizontální (trendová) analýza, strukturální (vertikální) analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele (rentability, likvidity, finanční struktury, aktivity – obratovosti, soustavy ukazatelů komplexního finančního zdraví firmy (Altmanovo skóre, index IN05) Metody finanční analýzy podají přehled o časovém trendu vývoje společnosti a dopadu jejích investic na změnu jednotlivých ukazatelů. Vývoj ukazatelů může být použit pro posouzení správnosti dřívějších investičních rozhodnutí a vodítkem k rozhodování o dalším rozvoji společnosti, aby nedošlo k její finanční destabilizaci, například nadměrnou investicí k narušení likvidity.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

Tato část obsahuje teoretické poznatky z oblasti strategické a finanční analýzy, které jsou následně v praktické části aplikovány na konkrétní společnost.

1.1 Strategická analýza

Aby strategické řízení společnosti bylo úspěšné, musí vycházet ze znalosti okolí i společnosti samotné. Prvním krokem jak úspěšného řízení dosáhnout, je strategická analýza, nejprve okolí firmy a faktorů na ni působících a následně vlastní firmy jako takové. Moderní metodou rozboru makro okolí je tzv. PEST analýza, mikroprostředí firmy SWOT analýza. Pro rozbor makroekonomických faktorů je zvolena PEST analýza, nikoliv PESTLE analýza, protože environmentální faktory pro dané odvětví nejsou významné, společnost je svým působením nijak neovlivňuje.

1.1.1 PEST analýza

PEST analýza představuje rozbor makrookolí podniku, která jej dělí do čtyř základních faktorů a podle jejich počátečních písmen je také analýza nazývána.

- Politicko – legislativní – stabilní či nestabilní politická situace, členství v mezinárodních a národních organizacích (např. EU), legislativa ovlivňující přímo dané odvětví, legislativa určující zdanění společností a jednotlivců.
- Ekonomické – stav a prognóza vývoje HDP, inflace, nezaměstnanost, měnové kurzy.
- Sociální a demografické – životní úroveň, vzdělanost, kulturní vlivy, demografická skladba obyvatel, charakteristika pracovní síly, demografický vývoj obyvatelstva.
- Technické a technologické – patenty, náklady na energii, spotřeba energií, technický pokrok.

Významem PEST analýzy není analyzovat dopodrobna všechny složky jednotlivých faktorů, ale identifikovat ty, které mají pro podnik význam (mohou znamenat příležitost nebo naopak hrozbu), případně i stanovit pravděpodobnost takového vývoje. Při makroanalýze se společnost musí zaměřit na odvětví, ve kterém působí, ale zároveň

neztrácet ze zřetele, že konkurenční hrozby i příležitosti se mohou nacházet i v oblastech, které na první pohled do daného odvětví nepatří, přičemž platí, že čím větší je možnost substituce produktů, tím je podnikání v dané oblasti náchylnější ke změnám a riziku (Wawrosh, 2003).

1.1.2 SWOT analýza

Cílem této analýzy je identifikovat silná a slabá místa při současné strategii firmy. Původně se sestává ze dvou analýz - SW a OT. Při sestavení SWOT analýzy se doporučuje začít analýzou OT – příležitostí a hrozeb, které přicházejí z vnějšího prostředí firmy, a to makroprostředí (legislatvní, ekonomické, technologické faktory) i mikroprostředí (zákazníci, dodavatelé, odběratelé, konkurence), poté pokračovat analýzou SW, která se týká vnitřního prostředí firmy (cíle, systémy, zdroje, mezilidské vztahy ve firmě, organizační struktura, kvalita managementu).

- Silné stránky (strengths) – skutečnosti, které přinášejí výhody zákazníkům i firmě.
- Slabé stránky (weaknesses) – věci, které firma nedělá dobře nebo ty, ve kterých si konkurenti vedou lépe.
- Příležitosti (opportunities) – okolnosti, které mohou zvýšit poptávku nebo lépe uspokojit zákazníky a přinést firmě úspěch.
- Hrozby (threats) – skutečnosti, trendy nebo události, které mohou zapříčinit nespokojenost zákazníků nebo snížit poptávku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2007)

SWOT analýzu je vhodné zpracovat až na závěr celé finanční analýzy, protože identifikace jednotlivých stránek vyplývá z PEST analýzy a také z analýzy jednotlivých finančních ukazatelů.

Řízení strategie je nástroj, který pomáhá při stanovování cílů a postupů k jejich dosažení. Zabývá se vytvářením a prosazováním rozhodnutí o budoucím směru organizace. To pomáhá hlavně určit směr, kterým se společnost ubírá.

1.2 Účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení situace podniku, pomáhá zhodnotit, jak je podnik ziskový, solventní, zda má vhodnou kapitálovou strukturu a mnoho dalšího. Vstupní údaje pro analýzu poskytnuté z dostatečně dlouhého časového období jsou podmínkou pro to, aby byla analýza vhodným podkladem pro odhad budoucího vývoje podniku.

Finanční analýza je nezbytnou součástí finančního řízení podniku, protože umožňuje zhodnotit, čeho se v podniku dosáhlo a zároveň odhalit oblasti, které je potřeba zlepšit. Výsledky finanční analýzy neslouží jen pro vnitřní potřeby firmy, ale jsou nezbytné i pro další subjekty, které jsou s podnikem provázány finančně nebo hospodářsky.

Kvalitní zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, která tvoří východisko. *“Základním zdrojem jsou účetní výkazy podniku - rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce”* (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 18).

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu pro své potřeby provádějí různé subjekty. Podle toho se liší také přístup a vlastní pojetí a použití metod a jejich návazností.

Mezi uživatele výsledků finanční analýzy lze zahrnout tyto subjekty:

- Management společnosti – využití pro řízení struktury majetku, strategické řízení procesů, dlouhodobé i operativní plánování, rozhodování v dalších oblastech řízení firmy.
- Vlastníci společnosti – posouzení míry zhodnocení vloženého kapitálu, zhodnocení efektivnosti činnosti management, rozhodnutí o rozdělení a užití zisku.
- Banky – především pro rozhodnutí o poskytnutí úvěru, výše záruky za úvěr, posouzení schopnosti podniku úvěr splácet, posouzení rizik s poskytnutím úvěru spojených.
- Obchodní věřitelé – výsledky finanční analýzy využívají zejména pro výběr obchodních partnerů.

- Odběratelé – volba dodavatele, posouzení jeho stability a schopnosti dostát svým závazkům.
- Konkurenční firmy – možnost porovnání vlastních výsledků s výsledky konkurence nebo v rámci daného odvětví s průměrem.
- Zaměstnanci – posouzení stability zaměstnání, jeho perspektivy, možného růstu mezd.
- Státní orgány – statistické úřady, analytické činnosti na úrovni celého státního hospodářství pro formulaci státní politiky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

1.4 Účetní výkazy jako podklad pro zpracování finanční analýzy

Účetní výkazy jsou primárně zpracovávány pro účely účetní a daňové, neobsahují tedy pouze data, která pravdivě zobrazují skutečnou situaci podniku v danou chvíli. Zkresleny mohou být záměrně nebo nezáměrně, v obou případech ale nedávají přesné informace. Vypovídací schopnost účetních výkazů tedy patří ke slabé stránce finanční analýzy. Hlavním úkolem finanční analýzy je ověření pozitivního vývojového trendu společnosti, její likvidity, rentability a majetkové stability.

Pro zpracování analýzy jsou důležité zejména tyto výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích (cash flow).

1.4.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který informuje o tom, jaký majetek společnost vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Rozvaha je vždy sestavována k určitému dni a musí platit bilanční rovnice, tedy aktiva se rovnají pasivům (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

1.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výnosy jsou peněžní částky, které společnost získala z veškerých svých činností za dané účetní období, náklady pak představují peněžní částky, které podnik vynaložil na získání výnosů. Výsledek hospodaření je rozdíl mezi celkovými výnosy a náklady

za dané období. Výsledkem hospodaření může být zisk, nebo ztráta (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Základním rozdílem mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je charakter zachycovaných veličin. V rozvaze se jedná o zachycení aktiv a pasiv k určitému okamžiku, výkaz zisku a ztrát se vztahuje k určitému časovému intervalu a dává přehled o výsledku činnosti za tento interval.

1.4.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Přehled o peněžních tocích pomáhá odstranit zejména obsahový a časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem finančních prostředků. Pokud podnik některý rok dosáhne nulového hospodářského výsledku, nemusí to pro něj být likvidační. Pokud ale nemá peníze, které potřebuje pro svoje fungování, může to být jeho konec.

Existují dvě metody sestavení výkazu cash flow, metoda přímá a nepřímá. U metody přímé je přehled sestaven na základě skutečných plateb. Většinou je použita ale metoda nepřímá, která vychází z výsledku hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví, tedy rozdíl výnosů a nákladů, který transformuje na tok peněz, tedy na rozdíl mezi příjmy a výdaji. Transformace vychází ze skutečností, že náklad nemusí být zároveň i výdajem, výdaj nemusí být nákladem, výnos nemusí být příjmem a příjem nemusí být současně i výnosem. Výsledek hospodaření je tedy upraven o změny stavu rozvahových položek aktiv a pasiv (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

1.4.4 Příloha účetní závěrky

Důkladné prostudování přílohy účetní závěrky již před prováděním vlastní finanční analýzy je důležité zejména pro externího analytika, který nemá k dispozici interní informace. Mezi nejdůležitější patří údaje o fyzických a právnických osobách, které na organizaci mají vliv (statutární orgány), průměrný počet zaměstnanců během účetního období, počet a další.

1.5 Metody finanční analýzy

Rozvoj matematiky, statistiky a ekonomie umožnil vznik celé řady metod hodnocení finanční situace podniku. Je nutné dbát na výběr vhodné metody pro analýzu dané firmy,

kdy volba metody musí být udělána s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost.

- Účelnost - je třeba si položit otázku, k jakému účelu je analýza dělána a podle toho zvolit vhodnou soustavu ukazatelů. Interpretace výsledků musí být udělána s ohledem a důrazem na rizika z mylných závěrů.
- Nákladnost - čím podrobnější analýzy, tím je nákladnější, rozsah tedy musí odpovídat závažnosti rozhodnutí, pro které má být analýza podkladem.
- Spolehlivost - lze zvýšit pouze použitím co nejvyšší kvality vstupních informací nikoliv srovnáváním mezi jednotlivými firmami, protože skutečně srovnatelných podniků je velmi málo.

Základem různých metod jsou finanční ukazatele. Volba typu ukazatele je dána účelem a cílem celé finanční analýzy. Ukazatele převzaté z účetních výkazů mají vyjádření v peněžních jednotkách, matematickými operacemi můžeme získat výsledek i v jiných jednotkách, např. procentech.

V závislosti na časové dimenzi se finanční analýza rozlišuje na:

- Ex post – zaměřena retrospektivně na datech z minulého období, zjištěné hodnoty jsou předávány k využití v oblasti komplexního firemního finančního management.
- Ex ante – orientovaná do budoucna, na 1 až 3 období, maximálně však 5 let. Nejde však o prognózování, ale o zpracování “hromadně se vyskytujících jevů” a indikaci určitého směru vývoje (pozitivního nebo negativního). Je základem tzv. predikčních (bankrotních či bonitních) modelů, vedoucích k jediné souhrnné veličině umožňující hodnocení (zařazení do stupnice) (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Členění elementárních metod finanční analýzy (Kubíčková, Jindřichovská, 2015):

- Analýza absolutních ukazatelů:
 - Horizontální analýza (analýza trendů)
 - Vertikální (procentní) analýza
- Analýza fondů finančních prostředků:
 - Analýza čistého pracovního kapitálu

- Analýza čistých pohotových prostředků
- Analýza čistých peněžně pohledávkových fondů
- Analýza poměrových ukazatelů:
 - Ukazatelů likvidity
 - Ukazatelů finanční stability
 - Ukazatelů aktivity
 - Ukazatelů rentability
 - Ukazatelů založených na cash flow
 - Ukazatelů kapitálového trhu
- Analýza soustav ukazatelů

1.6 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza stavových (absolutních) ukazatelů zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu. Je nutná dostatečně dlouhá časová řada údajů. Krátký soubor dat by znamenal řadu nepřesností. Analytik by měl také při hodnocení firmy brát v úvahu prostředí, ve kterém firma funguje (vliv vnějších i vnitřních faktorů) (Růčková, 2010).

1.6.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza udává absolutní výšku změn jednotlivých období vyjádřenou číselně nebo procentem.

“Horizontální analýza (analýza “po řádcích”) se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Zde je však nutno postupovat s velkou opatrností: záleží totiž na tom, zda se podnik bude v budoucnu chovat stejně jako v minulosti.” (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 53).

K dosažení dostatečné vypovídající schopnosti je nutné mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu a vyloučit náhodné vlivy (např. rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof). Zdrojem dat jsou především účetní výkazy.

Z horizontální analýzy lze posoudit celkový vývoj firmy, zda se zvětšuje její majetek v čase, jaké je jeho složení z hlediska dlouhodobého a oběžného majetku, zda se zvyšují či snižují skladové zásoby. Na straně aktiv z rostoucího dlouhodobého majetku lze

usuzovat na rozvoj firmy a její investice, na straně pasiv lze sledovat růst či pokles zadluženosti.

1.6.2 Procentní (vertikální) analýza

Vertikální analýza zkoumá objem jednotlivých plošek ve vztahu k jejich celkovému objemu. Podíly jednotlivých položek na souhrnu vyjadřují složení (strukturu) položky souhrnné. Pro vyjádření podílu se používá procentní vyjádření (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Vertikální analýza na straně aktiv dává odpověď, zda se jedná o kapitálově těžkou nebo lehkou společnost, na straně pasiv je procentuálně vyjádřen podíl vlastního a cizího kapitálu. Lze tedy lehce posoudit, zda je dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů.

1.7 Rozdílové ukazatele

K nejvýznamějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (dále ČPK).

1.7.1 Čistý provozní (pracovní) kapitál

Ukazatel čistý pracovní kapitál je objemem oběžných aktiv po odečtení sumy krátkodobých závazků a může nabývat kladných nebo záporných hodnot.

$$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobý cizí kapitál (Kč)}$$

Vzájemný poměr oběžných aktiv a krátkodobých pasiv významně ovlivňuje platební schopnost společnosti a její finanční stabilitu. Jestliže má být firma likvidní, musí disponovat nezbytnou výší volného pracovního kapitálu, jeho záporná hodnota je většinou posuzována jako riziková. Čistý pracovní kapitál je tedy často interpretován jako “ochranný polštář” pro případ neočekávaných výkyvů v potřebě likvidních prostředků.

Intepretace tohoto ukazatele může vycházet ze zásad financování v podobě tzv bilančních pravidel. Podle nich by se mělo udržovat v souladu doba životnosti aktiv s dobou splatnosti pasiv. Vysoký objem čistého pracovního kapitálu bez adekvátní rychlosti obratu a specifika oboru svědčí o neefektivním využívání prostředků. Nedostatkem tohoto ukazatele finanční situace je skutečnost, že oběžná aktiva, od kterých

se odvozuje, mohou zahrnovat i některé málo likvidní nebo trvale nelikvidní položky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

V praxi jsou možné tři různé přístupy k řízení ČPK:

- konzervativní – dlouhodobými cizími zdroji jsou financována dlouhodobá aktiva a část oběžného majetku. Tento způsob je bezpečný, ale dražší náklady na cizí kapitál.
- neutrální – oběžná aktiva (zásoby) jsou financována krátkodobými cizími zdroji. Zde by mělo platit „zlaté bilanční pravidlo“.
- agresivní – nejrizikovější způsob, kdy krátkodobými zdroji je financována i část dlouhodobého majetku (Růčková, Roubíčková, 2012).

1.7.2 Čistý peněžně pohledávkový fond

Modifikace verze ukazatele čistého provozního kapitálu, která se snaží odstranit jeho nedostatky, kdy mohou být zahrnuty i nelikvidní zásoby. Proto se pro výpočet z oběžných aktiv vylučuje položka zásob a nelikvidní pohledávky (Růčková, Roubíčková, 2012).

**Čistý peněžně pohledávkový fond = oběžná aktiva - zásoby - nelikvidní pohledávky
- krátkodobý cizí majetek (Kč)**

1.7.3 Čisté pohotové prostředky

Tento fond se používá pro nejprísnější posuzování likvidity podniku, vzniká z objemu oběžných aktiv vyloučením položek zásoby a pohledávky jako málo likvidní formy majetku a následným odečtem krátkodobých závazků.

**Čisté pohotové prostředky = pohotové peněžní prostředky - okamžitě splatné
závazky (Kč)**

V hrubé podobě před odečtením krátkodobých závazků představuje finanční prostředky, které jsou okamžitě k dispozici pro úhradu závazků (Růčková, Roubíčková, 2012).

Má-li společnost k dispozici méně finančních prostředků na účtech než okamžitě splatných závazků, dostává se do problémů se svojí likviditou, není schopna dostát svým

závazkům k datu splatnosti. Situaci musí řešit například rychlým doprodejem zásob se slevou nebo využitím kontokorentního úvěru.

1.8 Poměrové ukazatele

Analýza poměrovými ukazateli je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firmy. Analýza pomocí poměrových ukazatelů používá pro hodnocení vzájemný poměr dvou či několika položek účetních výkazů mezi sebou a tím umožňuje rozšířit vypovídací schopnost dat z účetních výkazů. Zároveň je časově nenáročná, poskytuje relativně spolehlivé základní informace o oblastech a příčinách problémů. Lze ji poměrně snadno použít pro srovnání, identifikovat silné a slabé stránky společnosti. Poměrové ukazatele umožňují testovat hlavní aspekty finančního zdraví společnosti – likviditu, rentabilitu, finanční stabilitu (zadluženost) a aktivitu, eventuálně postavení na kapitálovém trhu. Další skupinou jsou ukazatelé na bázi cash flow (Růčková, Roubíčková, 2012).

1.8.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je podmínkou solventnosti, jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity znamená nevyužité finanční prostředky v aktivech, které snižují rentabilitu a dale se nezhodnocují.

“Likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky.” (Růčková, 2010, s. 48).

Obecně lze říci, že ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím je možno platit a co je nutno platit.

Zpravidla se používají tři základní ukazatele:

- Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně - nejužší vymezení likvidity, představuje podíl pohotových platebních prostředků (peníze na bankovních účtech či pokladně) a dluhů s okamžitou splatností. U okamžité likvidity dodržení předepsaných hodnot ještě nemusí znamenat finanční problémy firmy,

které často využívají kontokorentních úvěrů, které nemusí být při použití údajů z rozvahy patrné.

- Pohotovlá likvidita – likvidita 2. stupně – podíl oběžných aktiv s vyloučením zásob a krátkodobých dluhů. Při dodržení poměru 1:1 platí, že firma by měla být schopna vyrovnat se se svými závazky, aniž by musela prodávat své zásoby. Vyšší hodnota je výhodnější pro věřitele, nadměrné prostředky vázané v oběžných aktivech ale negativně ovlivňují celkovou výnosnost vložených prostředků.
- Běžná likvidita – likvidita 3. stupně – podíl oběžných aktiv a krátkodobých dluhů, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím pravděpodobnější je zachování platební schopnosti společnosti. Omezením tohoto ukazatele je fakt, že jej lze lehce ovlivnit k datu sestavení rozvahy odložením některých nákupů (Růčková, 2010).

1.8.2 Ukazatele rentability

Rentabilita je základní indikátor finančního zdraví, označuje schopnost zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku. Ve všech ukazatelích rentability je zisk porovnáván s objemem vynaložených prostředků, je tedy poměřován údaj “tokový” s údajem “stavovým”, z toho plyne omezení vypovídací schopnosti, protože se implicitně předpokládá rovnoměrný vývoj této veličiny po celé období, to ale nemusí odpovídat skutečnému průběhu. Údaje o objemu kapitálu a jeho složení poskytuje rozvaha, tyto údaje jsou výchozími pro konstrukci a výpočet ukazatelů rentability. Zisk je při výpočtu rentability možné uvažovat na různých úrovních (EAT, EBT, EBIT atd.).

Ukazatele rentability jsou většinou vypočítávány v těchto variantách:

- ROE – Return on Equity – rentabilita vlastního kapitálu – reprezentuje zájem vlastníků, se ziskem je porovnávám pouze vlastní kapitál, zisk je zde uvažován nejčastěji na úrovni EAT, protože představuje konečný efekt, který kapitál jeho vlastníků přináší. Ukazatel je využíván pro posuzování možnosti udržet reálnou hodnotu vlastního kapitálu v podmínkách inflace a pro hodnocení nákladů na cizí kapitál a tím posuzování vhodné kapitálové struktury.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} (x 100 = \%)$$

- ROA – Return on Assets – rentabilita celkového kapitálu – zastupuje pohled managementu, posuzuje výkonnost veškerého kapitálu fungujícího ve společnosti bez ohledu na jeho původ.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} (x 100 = \%)$$

- ROCE – Return on Capital Employed – rentabilita celkového vloženého kapitálu – ukazatel rentability kapitálu dlouhodobě (déle než 1 rok) vloženého, v rozvaze je zastoupen položkami dlouhodobé cizí zdroje, nejčastěji dlouhodobé bankovní úvěry.

$$ROCE = \frac{\text{Zisk}}{\text{Úplatný kapitál}} (x 100 = \%)$$

- ROS – Return on Sales – rentabilita tržeb (ukazatel ziskové marže, ziskového rozpětí) – vyjadřuje a měří schopnost dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. výnosů. Základní vztah pro výpočet je dán vztahem (Kubíčková, Jindřichovská, 2015):

$$ROS = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} (x 100 = \%)$$

1.8.3 Ukazatele zadluženosti (finanční struktury)

Stanovení optimální struktury kapitálu je jedním ze základních úkolů finančního řízení, tato skupina ukazatelů měří finanční stabilitu, která se odvíjí od podílu cizích zdrojů na celkovém kapitálu. Využívání cizích zdrojů jako doplňku vlastního kapitálu je běžnou formou financování, protože v přiměřené výšce díky efektu finanční páky daňového štítu v souhrnu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu (ROE). Hodnocení vhodné struktury zdrojů může být v základu založeno na bilančních pravidlech, vyšší podíl cizího kapitálu sebou nese zvýšené riziko, které se odrazí ve vyšších požadavcích na jeho kompenzaci v podobě vyšších výnosů z akcií pro vlastníky a vyššího úroku z úvěru pro věřitele (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

- Celková zadluženost – základní ukazatel, vyjadřuje poměr celkových závazků k celkovým aktivům, obecně platí, že čím vyšší je hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. Doporučená hodnota je uváděna mezi 30-60% podle odvětví (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} (\times 100 = \%)$$

- Koeficient samofinancování – doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti, jejich součet by měl dát hodnotu 1. Vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována vlastními zdroji. (Růčková, 2010)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} (\times 100 = \%)$$

- Ukazatel úrokového krytí – dává informaci pro společnost, aby zjistila, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné. Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Doporučená hodnota je minimálně 3 a více, ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele (Růčková, 2010).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

1.8.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují nejčastěji počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv za období. Vypovídají o schopnosti využívat investované prostředky, hospodaření s aktivy a vázanosti jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv (Růčková, 2010).

- Obrat celkových aktiv – v zásadě se jedná o ukazatele “doba obratu”.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

- Doba doby obratu zásob – ukazatel udává kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360$$

- Obrat pohledávek – ukazatel udává počet obrátek za období, tedy jak rychle jsou pohledávky transformovány do hotovosti, čím vyšší je hodnota, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získanou hotovost použít k dalším nákupům či investicím.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360$$

- Doba obratu pohledávek – ukazatel lze orientačně využívat pro řízení doby pohledávek, metodický problem ale spočívá v tom, že při čerpání vstupních dat z účetních výkazů jsou v “pohledávky” zahrnuty i nepřímé daně (DPH). Nelze tedy jednoznačně tvrdit, že doba obratu pohledávek by měla odpovídat době průměrné splatnosti faktur (Mrkvička, Kolář, 2013).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360$$

1.8.5 Ukazatele kapitálového trhu

Poměrové ukazatel kapitálového trhu proti všem výše uvedeným, které vycházely z účetních výkazů, vycházejí z údajů na kapitálovém trhu a s údaji z účetních výkazů je kombinují, tržní hodnota cenných papírů je výsledkem působení nabídky a poptávky.

Nejpoužívanější poměrové ukazatele kapitálového trhu jsou (Kubíčková, Jindřichovská, 2015):

- Čistý zisk na akcii (Earnings per Share, EPS).
- Dividenda na akcii (Dividend per Share, DPS).
- Poměr tržní ceny a účetní hodnoty.
- Poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii.

1.9 Analýza soustav ukazatelů

Podstatou finanční analýzy je vyhodnocení finančního zdraví společnosti. Vzhledem k faktu, že je třeba vypočítat velké množství poměrových ukazatelů a jejich interpretace může být rozporuplná, existovala snaha nalézt jediný souhrnný ukazatel, který by soustřeďoval silné a slabé stránky. Souhrnné indexy hodnocení mají teda za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace. Jejich vypovídací schopnost je však nižší.

Techniky vytváření soustav ukazatelů je možné rozdělit do dvou základních skupin:

- Hierarchicky uspořádané ukazatele, u kterých existuje matematická provázanost. Typickým výkladem jsou pyramidové soustavy.
- Účelově vybrané skupiny ukazatelů, jejichž cílem je na základě jednočíslné charakteristiky diagnostikovat situace nebo předpovědět další vývoj:
 - Bankrotní modely – Altmanovo Z-skóre, model IN.
 - Bonitní modely – Tamariho model, Kralický Quicktest (Růčková, 2010).

1.9.1 Altmanovo Z-skóre

Typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení je Altmanův index finančního zdraví. Je velmi oblíbený kvůli jednoduchosti výpočtu. Je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha (Růčková, 2010).

Pro společnost nekótovanou na kapitálových trzích vznikla varianta, která byla v České republice poprvé publikována v roce 1983 pod názvem ZETA a měla následující tvar (Kubíčková, Jindřichovská, 2015):

$$\text{Z-skóre} = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

kde:

X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva celkem

X_2 = zadržené zisky/aktiva celkem

X_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT)/aktiva celkem

X_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu/ cizí zdroje

X_5 = tržby/aktiva celkem

Hodnoty Z-skóre větší než 2,70 signalizují finančně stabilní podnik (pásma prosperity), hodnoty v interval 1,20 – 2,70 dosahují podniky, jejichž další vývoj nelze jednoznačně predikovat (šedá zóna), hodnota pod 1,20 znamená náchyllost k bankrotu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

1.9.2 Modely IN

Českými ekonomy je dlouhodobě považován pro hodnocení českých podniků jako nejvhodnější poslední z modelů IN manželů Neumaierových z roku 2005 pod označením Index IN05. Kromě predikce problémů se tento index zaměřuje i na to, zda se vytváří hodnota pro vlastníky.

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5$$

kde:

X_1 = celková aktiva/cizí zdroje – modifikovaný ukazatel samofinancování

X_2 = EBIT/úroky – ukazatel krytí úroků

X_3 = EBIT/celková aktiva – ukazatel rentability aktiv (ROA)

X_4 = výnosy/celková aktiva – obratovost celkových aktiv

X_5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky – běžná likvidita

Interpretace výsledných hodnot:

Pásma pod **0,9** značí 97% pravděpodobnost bankrotu a 76% pravděpodobnost, že nebude vytvářet hodnotu.

Interval **0,9 až 1,6** pravděpodobnost bankrotu 50%, ale se 70% pravděpodobností budou tvořit hodnotu.

Pásma nad **1,6** společnosti dosahující hodnot nad 1,6 s 92% pravděpodobností nezkrachují a s 95% pravděpodobností budou vytvářet hodnotu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉHO STAVU

Tato část práce je považována za tajnou.

3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Tato část práce je považována za tajnou.

4 NÁVRHOVÁ ČÁST

Tato část práce je považována za tajnou.

ZÁVĚR

Tato část práce je považována za tajnou.

POUŽITÁ LITERATURA

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

DVOŘÁKOVÁ, Dana. *Finanční účetnictví a výkaznictví podle mezinárodních standardů IAS/IFRS*. Brno: Computer Press, 2006. Daně a účetnictví (Computer Press). ISBN 80-251-1085-0.

Graf EUR / Kč od 1.5.2011 do 27.5.2016, ČNB, grafy kurzů měn. *Kurzy.cz* [online]. ©2000-2016 [cit. 2016-05-28]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/nr/CZK-EUR/od-1.5.2011/>

Inflace - druhy, definice, tabulky. *Český statistický úřad* [online]. 2016 [cit. 2016-05-28]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

KAŠÍK, Josef. *Základy podnikové ekonomiky*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2013. ISBN 978-80-248-3163-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODÚR. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Vyd. 1. Praha: Linde, 2011, 108 s. ISBN 978-80-7201-882-6.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342 stran. ISBN 978-80-7400-538-1.

MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. V Praze: Oeconomica, 2009. ISBN 978-80-245-1397-3.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza: distanční studijní opora*. 1. vyd. Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická Znojmo, 2013, 200 s. ISBN 978-80-87314-31-9.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance. ISBN 978-80-247-4047-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Strategické řízení a analýza podniku – nezbytná podmínka pro úspěšný růst. *Marketingové noviny*[online]. 2013 [cit. 2016-05-28]. Dostupné z: http://www.marketingovenoviny.cz/marketing_1104/

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Tato část práce je považována za tajnou.

SEZNAM GRAFŮ

Tato část práce je považována za tajnou.

SEZNAM TABULEK

Tato část práce je považována za tajnou.

SEZNAM PŘÍLOH

Tato část práce je považována za tajnou.